

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL,
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode
2015-2017)**

Oleh :

Adevi Ferilianto *)

Ronny Malavia Mardani)**

Budi Wahono*)**

Adeviferilianto01071996@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

For three years starting in the 2015-2017 period dividend policy fluctuated. In this study the author will discuss managerial ownership, institutional ownership, leverage that can affect dividend policy. The purpose of this study are (1) to determine the effect of managerial ownership on dividend policy (2) to determine the effect of institutional ownership on dividend policy (3) to determine the effect of leverage on dividend policy.

This thesis research uses a type of research that replicates development, this research includes Explanatory Research This research takes samples from the population using purposive sampling technique or judgment sampling method. By using two types of variables, namely Dependent Variables (dependent variables) and independent variables (independent variables). The results of this study are managerial ownership variables have a significant effect on dividend policy, institutional ownership does not significantly influence dividend policy, leverage variables have no significant effect on dividend policy

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, leverage, dividend policy.*

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

“Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak

manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karena itu kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan bisa memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan”.

“Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya. Sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil risiko perusahaan”.

Rumusan masalah

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen ?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

TINJAUAN TEORI

Kepemilikan manajerial

“Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham. Keterlibatannya dalam kepemilikan manajerial akan membuat aset yang dimilikinya tidak dapat terdiversifikasi secara optimal sehingga preferensi manajer berubah dari *tax preference theory* menjadi *bird in the hand theory*” (Nuringsih, 2005: 108).

Kepemilikan institusional

“Kepemilikan institusional juga merupakan *corporate governance* yang dipandang dapat mengurangi *agency cost*. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang kebijakan manajer (Karinaputri, 2012: 23). Kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham oleh pihak luar baik dalam bentuk institusi, lembaga atau kelompok lainnya” (Widiastuti dkk 2013: 3403).

Leverage

“*Leverage* merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban *financial* suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada investor. Dalam dunia bisnis sekarang hampir tidak ada lagi perusahaan yang semata-mata dibiayai dari modal sendiri, tetapi merupakan sesuatu yang otomatis didukung dari modal utang” (Sitanggang, 2012).

Kebijakan dividen

“Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada laba yang akan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam perusahaan” (Brigham, dan Houston, 2011: 27)

Hubungan antar variabel.**1 Hubungan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen**

Apabila kepemilikan manajer dalam perusahaan semakin besar atau mengalami kenaikan dari sebelumnya maka akan mengakibatkan harta yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara maksimal sehingga mengharapkan yang diperoleh dividen bertambah meningkat. Oleh sebab itu, apabila Kepemilikan Manajerial semakin meningkat maka akan semakin meningkat pula Kebijakan Dividennya.

2 Hubungan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Apabila saham perusahaan yang dimiliki Semakin besar oleh pemegang saham institusional maka Kebijakan Dividen yang dibagikan juga semakin tinggi.

3 Hubungan leverage terhadap kebijakan dividen.

Menurut Suharli dan Harahap (2004) Apabila Rasio, variabel, proksi *leverage* semakin besar maka perusahaan akan cenderung untuk membayar

dividennya lebih kecil dengan maksud dari pembayaran dividen yang lebih kecil dapat meminimalisir ketergantungan pada pendanaan secara eksternal.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

Populasi bukan hanya jumlah yang ada pada obyek / Subyek itu (Sugiono, 2011). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017.

Sampel

Dari penelitian yang dilakukan terdapat beberapa kriteria sampel yang termasuk kategori penelitian ini adalah :

1. Lembaga perbankan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2015-2017.
2. Lembaga perbankan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah.

DEFINISI DAN OPERASIONAL VARIABEL

Variabel Terikat (*dependent Variable*)

Variabel terikat yaitu variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas atau variabel yang dapat dipengaruhi. Disebut variabel terikat sebab variabel Y (kebijakan dividen) ini dipengaruhi oleh variabel bebas / *Independent* (kepemilikan manajerial, institusional, *leverage*). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan menggunakan :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Variabel bebas (*Independent Variable*)

- 1) Kepemilikan manajerial (X1)

Menurut Sanjaya (2009) kepemilikan manajerial merupakan sebuah variabel yang penting dalam kebijakan dividen suatu perusahaan.

$$MNJR = \frac{\text{jumlah saham direksi, komisaris, dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2) Kepemilikan institusional

“Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaanya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut (Fury K Fitriyah dan Dina Hidayat, 2011: 35)”:

$$INSR = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki insttusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

3) Leverage

“*Ratio Leverage* adalah rasio yang dapat menggambarkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Variabel ini diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER), dengan formulasi sebagai berikut”:

$$DER = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

“Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak digunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Apabila nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 maka hal ini menandakan bahwa data residual terdistribusi secara normal” (Ghozali,2011:163). Berikut adalah hasil dari uji normalitas:

**Tabel Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.34289404
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		.735
Asymp. Sig. (2-tailed)		.652

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Hasil tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang didapatkan yaitu bernilai 0,652. Yang berarti bahwa nilai signifikasinya $0,652 > 0,05$, Sehingga hal tersebut bisa disimpulkan bahwa asumsi normalitas sudah terpenuhi dan data telah terdistribusi secara normal.

2 Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda yang dihitung menggunakan SPSS 14.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.098	.421		-4.985	.000
	LN_MNJR	.235	.097	.314	2.410	.020
	LN_INST	-.070	.142	-.065	-.494	.624
	LN_LV	.197	.231	.113	.855	.397

a. Dependent Variable: LN_KD

Sumber : Data sekunder diolah, (2018)

Sehingga model persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah:

$$Y = -2,098 + 0,235MNJR - 0,07Q0INST + 0,197LV$$

1. Nilai konstanta (α) yaitu -2,098 menunjukkan bahwa jika X1 (Kepemilikan manajerial), X2 (Kepemilikan Institusional) dan X3 (Leverage) nilainya adalah 0, maka Y (Kebijakan Dividen) akan bernilai negatif.
2. Koefisien regresi variabel X1 (Kepemilikan manajerial) sebesar -0,235, menunjukkan bahwa apabila variabel X1 (Kepemilikan manajerial) mengalami kenaikan, maka Y (Kebijakan Dividen) akan mengalami kenaikan sebesar 0,235 dengan asumsi variabel dianggap konstan.
3. Koefisien regresi variabel X2 (Kepemilikan institusional) sebesar —0,070 menunjukkan bahwa apabila variabel X2 (Kepemilikan

institusional) mengalami kenaikan, maka Y (Kebijakan Dividen) akan mengalami penurunan sebesar $-0,07$ dengan asumsi semua variabel lainnya konstan.

4. Koefisien regresi variabel X3 (*leverage*) sebesar 0.197 menggambarkan bahwa apabila variabel X3 (*leverage*) mengalami kenaikan, maka Y (Kebijakan Dividen) akan mengalami kenaikan sebesar 0.197 dengan asumsi variabel dianggap konstan.

3 Uji Asumsi Klasik

1.) Uji Multikolinieritas

“Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2011:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF)”

**Tabel Uji Multikolinieritas
Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_MNJR	,998	1,002
	LN_INST	,975	1,026
	LN_LV	,976	1,025

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas membuktikan bahwa nilai VIF dari variabel Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage nilainya berada dikisaran 1 sehingga tidak melebihi nilai 10 begitupun nilai *tolerance* yang berada dikisaran 0 tidak melebihi angka 1, Sehingga dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa uji multikolinieritas sudah terpenuhi serta tidak terjadi masalah multikolinieritas.

2.) Uji Autokorelasi

Yang menjadi acuan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, melalui metode tabel *Durbin Watson* yang dapat dilakukan melalui program SPSS, dimana acuannya adalah sebagai berikut (Santoso, 2009:83):

Tabel. 4.5 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,344 ^a	,118	,067	1,38109	,405

Sumber : Data sekunder diolah, (2018)

Dari hasil uji autokorelasi tersebut bisa disimpulkan bahwa angka D-W adalah 0,405, sedangkan dari tabel D-W dengan signifikansi 0.05 serta jumlah data (n) = 57, k = 3 (k yaitu jumlah variabel independen) didapatkan nilai dL 1,3384 dan dU sebesar 1,689, diperoleh nilai $0 < d < dL$ atau $0 < 0,909 < 1,3384$ maka terdapat masalah autokorelasi positif.

3.) Uji Heterokedastisitas

“Heterokedastisitas adalah suatu keadaan dimana terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan satu pada pengamatan lain dalam model regresi (Ghozali, 2011:139). Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Apabila nilai dari signifikansi keseluruhan variabel independen lebih dari 0,05 maka hal ini menandakan bahwa model regresi tidak mengalami heterokedastisitas”. Hasil dari uji heterokedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel Uji Heterokedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.460	.177		8.240	.000
	LN_MNJR	-.100	.041	-.298	-2.434	.018
	LN_INST	-.157	.060	-.327	-2.640	.011
	LN_LV	-.195	.097	-.249	-2.009	.050

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Hasil tabel di atas bisa diketahui bahwa tingkat signifikan untuk masing-masing variabel kurang dari 0,05. Dengan demikian bisa disimpulkan juga bahwa terdapat masalah heterokedastisitas pada model regresi.

1. Uji Hipotesis

1. Uji t

“Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Uji t dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi t pada tingkat yang digunakan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen”. Hasil dari uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8 Tabel Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.098	.421		-4.985	.000
	LN_MNJR	.235	.097	.314	2.410	.020
	LN_INST	-.070	.142	-.065	-.494	.624
	LN_LV	.197	.231	.113	.855	.397

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari perhitungan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji t terhadap variabel Kepemilikan manajerial (X1) didapatkan nilai t hitung bernilai 2.410 dengan nilai signifikansi t yaitu .020 Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi $t < 5\%$ ($0,020 < 0,05$), maka secara parsial variabel Kepemilikan manajerial (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y).

2. Uji t terhadap variabel Kepemilikan institusional (X2) diperoleh t hitung sebesar -.494 dengan signifikansi .624. Karena signifikansi t lebih besar dari 5% ($-.494 > 0,05$), maka secara parsial variabel Kepemilikan institusional (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y).
3. Uji t terhadap variabel Profitabilitas (X3) diperoleh t hitung sebesar 0.855 dengan signifikansi t sebesar .397. Karena signifikansi t lebih besar dari 5% ($0.855 > 0,05$), maka secara parsial variabel Profitabilitas (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y).

Implikasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Kepemilikan manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan manajerial (X1) didapatkan nilai t hitung senilai 2.410 dengan nilai signifikansi t senilai .020. Diketahui nilai signifikansi $2.410 < 0,05$, Sehingga dapat disimpulkan secara parsial bahwa variabel Kepemilikan manajerial (X1) berpengaruh positif serta signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y) yang berarti juga bahwa H_1 diterima.

2. Pengaruh Kepemilikan institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan (X2) diperoleh t hitung sebesar -0,494 dengan signifikansi 0,624. Karena signifikansi t lebih besar dari 5% ($0,624 > 0,05$), maka secara parsial variabel Kepemilikan institusional (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y) yang artinya H_2 ditolak.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (X3) diperoleh nilai t hitung senilai 0.855 dengan tingkat signifikansi t senilai 0,397. Hal tersebut menunjukkan bahwa signifikansi t $0,397 > 0,05$, Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel *Leverage* (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y) yang artinya H_3 ditolak.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian pada bab sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial
Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
2. Kepemilikan institusional
Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen
3. Leverage
Hasil penelitian menyatakan bahwa Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Keterbatasan

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan rentang waktu yang masih terlalu singkat, yaitu selama empat puluh delapan bulan dimulai dari November 2017 sampai dengan Januari 2018 dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang dapat mencakup waktu sampai lebih dari enam tahun.

variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, Leverage,. Masih terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi Kebijakan dividen

Saran

1. Bagi pemerintah dalam menetapkan berbagai arah kebijakan ekonomi agar memperhatikan reaksi pasar. Agar indek harga saham gabungan yang terjadi di BEI yang tergabung dalam indeks kompas 100 dapat terus meningkat dan berkembang.
2. Bagi para investor sebaiknya memperhatikan kondisi makro ekonomi di indonesia. Hal ini dilakukan agar memperoleh keuntungan saham yang lebih besar dan tidak mengakibatkan kerugian yang terlalu besar.
3. Bagi para emiten/perusahaan hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang reaksi investor dalam menanggapi setiap informasi makro dan mikro ekonomi di Indonesia.
4. Bagi peneliti dengan topik sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, seperti produk domestik bruto, tingkat pengangguran, harga emas, cadangan devisa, dan faktor-faktor eksternal yang berasal dari luar negeri seperti pertumbuhan ekonomi dunia, harga minyak dunia dan lain-lain

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Fitriyah, Fury K, Hidayat, Dina. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas Terhadap Utang. Media Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Februari 2011.
- J.P. Sitanggang. 2012. Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Asli, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Karinaputri, Nanda. (2012). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). Skripsi(tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang. Diperoleh tanggal 15 Mei 2013 dari <http://eprints.undip.ac.id/35789/1/KARINAPUTRI.pdf>
- Mardani, R. M. (2003). Petunjuk Praktis Operasional SPSS. Malang. Lembaga Penerbitan FE UNISMA.
- Nuringsih, Kartika. 2005. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen(Pada Perusahaan Manufaktur DiBursa Efek Indonesia 1995-1996),” Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol.2 No.2. pp 103-123
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Suharli, Michell. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. Jakarta: Tesis Magister Akuntansi.
- Widiastuti, Marselina, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta. (2013). Dividend Policy and Foreign Ownership. Simposium Nasional Akuntansi XVI, hlm. 3407.

*) Adevi Ferlianto, alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

**) Ronny Malavia Mardani, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma

***) Budi Wahono, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma